

Kapitel 1. Guld, dollar og Euro

I dette kapitel skal vi se på Euroens forhistorie. Samtidig får læseren et kort kursus i de økonomiske mekanismer i valutapolitikken.

Guldfod og Euro

Det afgørende ved en monetær union som Euroen er ikke, at Tyskland, Frankrig, Spanien osv. trykker det samme valuta-navn på deres pengesedler. Landene kunne fint have beholdt de gamle betegnelser, altså D-Mark, Francs, Pesos osv. Det afgørende er, at værdien af valutaerne låses fast i et bestemt forhold, som aldrig kan fraviges; når man valgte det samme navn var det mest for symbolsk at markere det irreversible fællesskab på dette område.¹ Den korteste og mest præcise definition af en monetær union er derfor, at den enkelte deltager ikke kan devaluere.

Forskellige valutasystemer kan placeres på en skala, hvor vi i den ene ende har valutaer, der overhovedet ikke er samordnede, og i den anden ende en monetær union.

Før 1. verdenskrig, og igen i slutningen af 20'erne, var de fleste lande på guldfod. Det betød at kronen, dollaren, pundet osv. havde en fast værdi, målt i så og så mange gram guld, og denne værdifasthed sikredes ved at centralbanken garanterede til enhver tid at omveksle fx 100 kroner til en bestemt mængde guld.

Dette var i realiteten en monetær union, med guld som fælles valuta; valutaerne var blot forskellige navne på guldmængder. Systemet var ikke traktakfæstet, som Euroen er det, men hvilede på at alle var enige om ikke at devaluere i forhold til guld, altså udbetale færre gram guld for fx 100 kroner.

Hvordan kunne man have et sådant fast værdiforhold, i betragtning af at realøkonomien i de forskellige lande naturligvis – som i dag – udviklede sig forskelligt? Antag at fx Danmark fik et underskud i forhold til udlandet, fordi eksporten faldt; for at købe danske varer skal man have kroner, så i dette tilfælde falder udlandets efterspørgsel efter danske kroner, hvilket lægger et pres nedad på valutaen. Da eksportindtægterne ikke længere kan finansiere hele importen, må differencen betales med guld; guldmængden reduceres, hvilket med det faste forhold mellem guld og kroner giver mindre pengemængde og dermed 'færre penge' for hver vare, altså lavere priser. Deflationen gør danske varer billigere, konkurrenceevnen forbedres og der kan sælges flere varer til udlandet. Betalingsbalancen kommer således atter i balance og presset nedad på kronens guldværdi forsvinder.

Den eksterne ubalance overvindes altså ved at indenrigsøkonomien tilpasses.

En sådan deflationspolitik er en barsk medicin. Den store omkostning er lønnen, og når den sænkes reduceres købekraften i Danmark. Prisen for at sælge mere til udlandet er derfor, at virksomhederne sælger mindre på det indenlandske marked. Nettoresultatet var og er stigende arbejdsløshed. Barry Eichengreen – en stor kender af finansmarkederne – bemærker, at denne måde at overvinde et underskud på betalingsbalancen på kun var mulig takket være manglen på demokrati før 1. Verdenskrig (her var Danmark en undtagelse): Hvis befolkningsflertallet kunne bestemme, havde man nok valgt en anden krisepolitik.² Bemærkningen er tankevækkende, i betragtning af at det er præcis denne deflations- eller nedskæringspolitik, som praktiseres i vore dages Europa, især overfor Sydeuropa, men også i Tyskland, England og Danmark.

Deflationspolitikken kaldes også 'intern devaluering', hvormed hentydes til at de indenlandske priser sænkes.

Det umiddelbare alternativ – udelukket under guldfod og Euro – er en egentlig, 'ekstern' devaluering. Hvis det gælder om at øge den danske konkurrenceevne, kan det gøres på to måder, eftersom prisen – i udlandets øjne – har to dimensioner, dels prisen *i* kroner, dels prisen *på* kroner. Tag fx en vare, der koster 200 kroner. Man kan devaluere 'internt' med 10%, således at prisen

reduceres til 180 kroner; med uændrede valutakurser er prisen også sænket 10% for den udenlandske køber. Alternativt kan man devaluere kronen med 10%; en udenlandsk køber (importør) skal stadig betale 200 kroner for varen, men slipper nu med at betale 10% mindre af sin egen valuta for hver krone, så varen er reelt blevet 10% billigere.

Hvilken politik, og dermed hvilket valutasystem, der vælges, er ikke et spørgsmål om økonomisk 'nødvendighed' eller 'saglighed'. Der er ingen objektivt rigtig politik, forstået som den politik, der er bedst for alle i landet. Lad os, lidt firkantet, skelne mellem tre typer af interessegrupper, nemlig lønmodtagere, almindelige virksomheder (den produktive kapital) og finanskapitalen.

Lønmodtagerne har en klar interesse i at undgå en deflationspolitik, med lavere løn og stigende arbejdsløshed. Devalueringspolitikken har også sine problemer, nemlig øget inflation og måske formindsket tillid til valutaen og derfor risiko for kapitalflugt, så politikken må ofte følges op af forskellige grader af pris- og kapitalkontrol. Politikken kommer derfor let på kollisionskurs med en liberal økonomisk politik (der er skeptisk overfor at politiske myndigheder, snarere end markedet, bestemmer valutakursen).

Almindelige virksomheder har flere og til dels modstridende interesser. Lige så lidt som lønmodtagerne har de en interesse i en recession, for det giver faldende indenlandsk afsætning; på den anden side kan de nyde godt af faldende lønninger og stigende arbejdsløshed (som jo lægger et pres nedad på lønningerne). Eksportvirksomheder vil nok hælde til en fastkurspolitik, dels fordi de ikke påvirkes af en indenlandsk afsætningskrise, dels fordi de ikke bryder sig om usikkerhed om valutaens værdi. Andre virksomheder vil være mere bekymret for en indenrigsøkonomisk krise.

Finanskapitalen vil foretrække intern devaluering. Overordnet har den to interesser. Den første er at kapitalens værdi ikke forringes gennem en devaluering, der gør kapitalen mindre værd, målt i fremmed valuta. Den anden er at kunne låne billigt; tidligere lånte danske banker her i landet, især fra Nationalbanken, men i dag rejser de i højere grad kapital på de internationale finansmarkeder, og de udenlandske investorer (udlånere) vil selvfølgelig kræve en høj rente, hvis de ikke har tillid til dansk økonomi og frygter en devaluering. At skabe tillid til den danske økonomi er i vore dage den højeste politisk-økonomiske prioritet, og det er altså ensbetydende med at varetage finanskapitalens interesser.

Dette er, indrømmet, lidt skematisk, men det overordnede mønster er klart, nemlig at lønmodtagerne har en klar interesse i at undgå en deflationspolitik, og landets finanskapital en lige så klar interesse i en fastkurspolitik; almindelige virksomheders interesser er lidt mere modstridende.

Hverken guldfod, Euro eller den danske fastkurspolitik overfor Euroen er 'nødvendige' i bred almindelighed, men ved at udelukke devaluering gavner de finanskapitalen, mens den alternative krisepolitik – intern devaluering – skader lønarbejderne.

Bretton Woods

I de første par år efter krakket i 1929 fastholdt landene guldfoden, dvs. man søgte at bekæmpe krisen gennem indenrigsøkonomiske tilpasninger. Denne nedskæringspolitik uddybede blot krisen; især i Tyskland voksede arbejdsløsheden ukontrollabelt grundet Brüning-regeringens lønsænkningspolitik, der trak bunden ud af efterspørgslen.

Guldfodens deflationspolitik fungerede ikke og blev nu opgivet; England gik fra guldet og devaluerede i 1932, USA fulgte efter i 1933 og snart var den globale monetære union en saga blot. Man har kaldt denne politik med konkurrerende devalueringer for 'beggar thy neighbour' politik, men faktisk begyndte det så småt at gå fremad, efterhånden som landene begyndte at beskytte deres valutaer og økonomier mod kapitalflugt (i øvrigt er forargelsen over konkurrerende devalueringer lidt mærkelig, set fra en liberal vinkel, hvor konkurrence formodes at være godt og konkurrence består netop i at underbyde hinanden).

I Danmark varetoges kapitalkontrollen af Valutacentralen, der rationerede den knappe udenlandske valuta til de helt nødvendige formål, såsom indkøb af råstoffer til landbrug og industri; Venstre så dette som en nødforanstaltning, mens Socialdemokratiet her anede spirerne til en planøkonomi, der kunne afløse det kapitalistiske anarki.³

Finanskapitalen var sat fra magten, men blev ikke afløst af en international politisk regulering af valutaforhold og international handel. Tværtimod lukkede landene sig om sig selv; England satsede på imperiet, og Nazi-Tyskland opbyggede et økonomisk mini-imperium i central- og sydøsteuropa.

I efterkrigstiden var der enighed om – dvs. USA mente – at man skulle opbygge et internationalt monetært eller valutarisk system, der hverken var ufleksibelt og deflatorisk som guldfoden eller anarkistisk-nationalistisk som i 30'erne. Dette var det såkaldte Bretton Woods system, der holdt frem til begyndelsen af 1970'erne.

Idéen var at de valutariske forhold skulle reguleres politisk.

Det krævede at der var kontrol med de internationale kapitalbevægelser, for fri kapital kan flygte og dermed undergrave de fastlagte kurser. Hvis kapitalen er fri og af en eller anden grund ikke tror på fx kronens værdi, vil den sælge ud af danske aktiver; det øger udbuddet af kroner, således at kronen kommer under pres, – på samme måde som øget udbud af tomater reducerer tomatprisen. Denne tendens må så modgås ved at hæve den danske rente (diskonto), således at risikoen for at miste kapitalværdier kompenseres af større kapitalafkast. Men høj rente gør det dyrere for danske virksomheder at låne, hvilket reducerer den økonomiske aktivitet i landet. I efterkrigstiden ønskede man at undgå dette, vel i høj grad inspireret af at socialdemokraterne og kommunisterne stod meget stærkt.⁴

Bretton Woods systemet lignede guldfodssystemet derved, at alle valutaer havde et rimeligt fast forhold til dollaren, der igen var forankret i guld, idet USA forpligtede sig til at omveksle dollars med guld i forholdet $\$35 = 1$ ounce guld (ounce er en vægtenhed).

Men der var to, afgørende forskelle.

For det første var det muligt at ændre en valutas dollarværdi efter international aftale, såfremt en valutas værdi mere permanent var blevet urealistisk, dvs. så dyr at landet kæmpede med et permanent underskud på betalingsbalancen.

For det andet kunne en valuta støttes gennem kapitalindsprøjtning i tilfælde af forbigående vanskeligheder.

Begge opgaver blev varetaget af Den Internationale Valutafond, IMF, som alle landene betalte til. Hvis fx Frankrig havde et underskud på betalingsbalancen (eksportindtægterne mindre end importudgifterne), således at det blev svært at fastholde Francen's værdi, kunne kapitaludstrømningen kompenseres med et lån fra IMF. Og hvis Francen permanent var overvurderet, kunne Frankrig efter aftale devaluere.

Systemet fungerede rimeligt godt i næsten 30 år, men det var ikke udtryk for et ligeligt internationalt samarbejde.

Dollaren var ankervalutaen, og USA var hegemon. Frem til slutningen af 50'erne foregik den meste produktion i USA, mens Europa stadig var præget af krigens ødelæggelser. For at købe amerikanske varer måtte Europa jo have dollars, og dem kunne man ikke tjene mange af gennem eksport til USA. For at fastholde de vedtagne valutaværdier, og for at få gang i produktionen i Europa, måtte USA derfor sende en masse dollars over Atlanten. Efter bogen skulle denne omfordeling varetages af IMF, altså en international organisation, men faktisk skete det gennem direkte amerikansk støtte, kaldet Marshall-hjælpen. Fra USA's vinkel var det hjælp til selvhjælp, for en genopbygning af Europa var nødvendig, dels for at imødegå den kommunistiske fare, dels for at sikre et europæisk marked for amerikanske produkter.

Men systemet var også ulige i en anden forstand.

Det favoriserede nemlig kreditorlande på bekostning af debitorlande, for hvis der var uligevægt i

udenrigshandelen var det underskudslandene, der skulle tilpasse sig gennem devalueringer, ikke overskudslandene, der skulle opskrive deres valuta. I Bretton Woods forhandlingerne havde Keynes forgæves argumenteret for at debitor og kreditor havde et ligeligt ansvar i tilfælde af uligevægt, men det kom han ikke igennem med overfor datidens store kreditnation, USA. Byrden ved tilpasning skulle alene falde på skyldnationerne, der jo i gennemsnit er fattigere og har dårligere konkurrenceevne.

Frem til begyndelsen af 50'erne mere end kompenserede Marshall-hjælpen – der var en éngangs støtte – for denne ulighed.

Senere betød princippet, at det øvrige Europa overvejende måtte tilpasse sig den nye økonomiske stormagt, Tyskland. Dette mønster genfinder vi i dag, indenfor Euro-zonen, hvor der ikke er tale om at Tyskland skal hæve sine lønninger og dermed reducere sin konkurrenceevne overfor Sydeuropa: det er alene Sydeuropa, der skal gøre noget for at få den europæiske ubalance ud af verden, nemlig ved at sænke lønningerne og dermed øge konkurrenceevnen. Hvis Keynes' ligelighedsprincip var blevet stadfæstet som international norm, ville løsningen på den europæiske krise have været, at det rige og produktive Nordeuropa havde vist sin europæiske solidaritet ved at føre en ekspansiv og inflationær politik, så Sydeuropa kunne få gang i eksporten til Nordeuropa.

Som nævnt ovenfor er den centrale egenskab ved en monetær union, at valutaerne er låst fast i forhold til hinanden.

Således forstået var guldfods-systemet en (næsten) global monetær union. Den opløstes i 30'erne og blev afløst af et helt disorganiseret system, uden hverken politiske eller økonomiske mekanismer til at sikre faste valutaforhold. Bretton Woods systemet vendte tilbage til fastere valutaforhold, omend det ville være en overdrivelse at kalde det en monetær union.

Efter Bretton Woods

I årene 1971-73 bryder Bretton Woods systemet sammen, og siden da har vi haft et system, hvor værdiforholdet mellem hovedvalutaerne – dollar, pund, yen, renminbi, D-Mark (senere Euro) – overvejende bestemmes af markedet. Undtagelsesvist har staterne dog grebet ind, fx i 1985 da man vedtog en koordineret aktion for at få nedskrevet dollarens værdi, og i de senere år har USA jævnlig beklaget sig over at Kina 'manipulerer' renminbien til at have en for lav værdi, til skade for den amerikanske betalingsbalance.

Baggrunden for sammenbruddet var at USA havde mistet meget af sin økonomiske styrke i det internationale monetære system.

Dollarmangel var blevet afløst af dollaroverskud, fordi USA måtte trykke en masse dollars for at finansiere et handelsunderskud og Vietnamkrigen, samtidig med at amerikanske multinationale selskaber i stigende grad solgte dollars og købte europæiske valutaer for at etablere virksomheder i Europa. Udbuddet af dollars voksede så meget, at tilliden undergravedes. Derfor omvekslede udlandet – især Frankrig – deres dollarbeholdning til det mere værdisikre guld, så USA's guldbeholdning begyndte at tømmes. Situationen blev uholdbar og USA følte sig tvunget til at opgive gulddindløseligheden. Ankeret i Bretton Woods var væk.

Som nævnt ovenfor er den almene regel, at lande med underskud – debitor-lande – må tilpasse sig gennem lønfald og anden deflationær politik, således at underskuddet bringes ud af verden ved at landet 'får orden i eget hus'. Det havde amerikanerne ikke lyst til, så de valgte i stedet at devaluere i forhold til guld, og denne politik havde de magt til at gennemføre, selvom de ikke længere havde fortidens helt suveræne stilling i den internationale økonomi; det hjalp at Vesttyskland følte sig militært afhængig af den amerikanske atom-paraply, altså USA's sikkerhedsgaranti overfor Sovjet. ”Dollaren er vores valuta, men jeres problem”, som en amerikansk finansminister forklarede europæerne.

Europa måtte derfor tilpasse sig det nye system, hvor valutaerne flød i forhold til hinanden. I Bretton Woods systemet bestemte politikerne valutaforholdene og kapitalen måtte underordne sig, men i det nye system er kapitalkontrol ikke længere nødvendig – der er jo ingen fast valutaværdi at forsvare – og den afskaffedes da også i de forskellige lande i løbet af 70'erne. Kapitalen blev frigjort og bestemmer nu valutaforholdene, altså de internationale monetære vilkår.

Konkret bestemmes værdien af en valuta af handelsbalancen og de egentlige kapitalbevægelser.

Fx falder værdien af den franske Franc, hvis indtægterne fra eksporten ikke kan betale for importen, altså hvis udlandets efterspørgsel efter Franc (for at købe franske varer) er mindre end franskmændenes udbud af Franc = efterspørgsel efter fremmed valuta (for at købe udenlandske varer). Her er det *handelskapitalen*, hvor 2/3 af verdenshandelen udøves af multinationale selskaber,⁵ der påvirker valutakursen

Francen's værdi kan også falde, hvis udbuddet af Franc øges, fordi franske selskaber omveksler Franc med brasiliansk valuta for at købe eller bygge en fabrik i Brasilien; her er den *produktive kapital* på spil, og transaktionen kaldes 'udenlandske direkte investeringer'.

Endelig kan Francen komme under pres, hvis *finanskapitalen*, også kaldet porteføljekapitalen, flygter ud af landet, altså omveksler fra aktiver i Franc til aktiver i udenlandsk valuta.

Med frihandel og kapitalens frie bevægelighed er der ingen politiske indskrænkninger i kapitalens magt, og da en stor del af et lands udenrigsøkonomi handler om valutakursen – der bestemmer det overordnede bytteforhold til udlandet – må politikken tilpasse sig kapitalens interesser, fx kan frygten for kapitalflugt i praksis vetoe en ekspansiv politik, der sigter på at bekæmpe arbejdsløsheden, eftersom en sådan politik kan lede til inflation, dermed en reduktion i værdien af indenlandske aktiver.

Overgangen fra et system med rimeligt faste til et system med flydende kurser var det første og vigtigste skridt fra Keynesianisme til nyliberalisme, fra politisk kontrol med kapitalen til kapitalens kontrol med politikken.

Nyliberalisme er en ideologi med mange elementer: privatisering og udlicitering, frihandel, mindre stat (demokrati) til fordel for mere marked (kapital), kommercialisering af den demokratiske sektor, et mere fleksibelt – dvs. usikkert – arbejdsmarked. Men det centrale element er kapitalliberalisering, for er denne pind på plads er magten flyttet bort fra folkevalgte forsamlinger, og først da har kapitalkræfterne magt til at få gennemført alle de andre reformer.

Nyliberalismen tidsfæstes gerne til ca. 1980, fordi det er da at Thatcher og Reagan vælges i hhv. England og USA, med deres meget hørbare nyliberale fanfarer. Men vejen var altså banet tidligere i 70'erne, og dengang var det ikke et ideologisk projekt: Når USA gik fra guldet og dermed fik kurserne til at flyde, skete det af ren og skær nød. Det var et defensivt projekt, ikke en offensiv beslutning om at omforme verden radikalt; nyliberalismen var oprindeligt en konsekvens snarere end et mål.

Euroens forhistorie

Vi zoomer nu ind på udviklingen i Europa efter sammenbruddet af Bretton Woods.

Europa prøvede at beskytte sig mod det nye kaos ved at etablere et valutarisk samarbejde, der kunne fungere som et slags regionalt erstatnings-IMF. Igen var der tale om rent nødværge, ikke en offensiv, visionær politi, der sigtede mod at integrere Europa politisk-økonomisk, som tilfældet senere var med Euroen.

'Slangen' (1972-77) og EMSen (European Monetary System, 1979-92) søgte begge at etablere rimeligt stabile værdiforhold mellem EU's forskellige valutaer; importører og eksportører bryder sig ikke om uforudsigelige valutakurser, og politikerne har svært ved at føre en sammenhængende økonomisk politik, hvis det udenrigsøkonomiske grundvilkår skifter fra dag til dag.

Socialdemokratierne stod stadig stærkt og var endnu ikke rede til at lade finansmarkederne – finanskapitalen – bestemme valutaforholdene.

Valutaerne blev ikke låst fast, som i en egentlig monetær union, men de måtte ikke variere mere end nogle få procent fra en normalværdi. Hvis et land havde svært ved at fastholde valutaværdien, grundet kapitalflugt eller underskud på betalingsbalancen, kunne andre lande træde til med støtteopkøb, og hvis denne europæiske solidaritet ikke viste sig stærk nok, måtte landet devaluere og dermed træde ud af samarbejdet. Fx meldte England sig flere gange ud og ind.

EMSen fungerede rimeligt godt i de første år, fordi mindre kursjusteringer sikrede at der ikke blev opbygget større ubalancer mellem medlemslandene; hvis et land havde problemer med betalingsbalancen, billiggjorde det sin valuta og dermed priserne på eksportvarerne. Men fra midt i 80'erne blev systemet mere stift, fordi de større valutaer ikke længere blev tilpasset konkurrencevilkårene; ubalancer blev opbygget, som senere under Euroen.⁶

EMSen brød sammen i 1992, da England og Italien måtte træde ud, fordi deres valutaer pressedes af den stærke tyske D-Mark. Den engelske exit var dramatisk, fordi pundet blev tvunget i knæ af Soros' spekulation mod pundet. Metoden var denne: Han *lånte* pund til en værdi af \$15 mia; derefter begyndte han at sælge ud af disse pund, således at pundets værdi kom under pres; andre finanskapitalister begyndte nu at flygte fra pundet, og selv om den engelske centralbank brugte \$50 mia på støtteopkøb, måtte England til sidst strække våben og devaluere. Soros kunne derefter betale pund-lånet tilbage med blot \$14 mia, altså med en profit på \$1 mia på få uger. Når man således spekulerer i at markedet (her pundet) falder, kaldes det at handle 'kort', mens man handler 'langt', når man håber på stigende priser.

Finanskapitalen vandt altså styrkeprøven, fordi den havde flere midler til rådighed end den engelske stat. De nye magtforhold, efter frigørelsen af kapitalen fra politisk regulering, var blevet demonstreret. Faktisk var dette sket allerede 10 år tidligere, da kapitalflugt vetoede Mitterand's ekspansive – Keynesianske – økonomiske politik.

Vi kommer nu til de mere offensive bestræbelser for at skabe et europæisk valutarisk samarbejde, altså bestræbelserne for at vende en dårlig ting (opløsningen af Bretton Woods) til en god ting (mere europæisk integration). Mange så den kaotiske omverden, hvor USA atter svingede taktstokken, som et argument for at intensivere arbejdet for europæisk integration.

Hertil kom en anden, mere offensiv bevæggrund, nemlig at etablere en fælleseuropæisk valuta som ny international supervaluta, i stil med dollaren, måske endda som erstatning for dollaren. Dollaren er privilegeret, fordi olie, hvede og mange andre varer handles i dollar, så hvis Holland vil købe olie af Saudi-Arabien, må landet først anskaffe sig dollars. Det betyder en ekstraefterpørgsel efter dollars i forhold til dollarbehovet for at købe amerikanske varer. USA har derfor kunnet trykke en masse ekstra dollars, som landet har brugt til at finansiere sit betalingsbalanceunderskud, som kulminerede med ca. 7% af BNP lige før krisen. Mere dødelige lande ville være gået fallit for mange år siden – eller landets valuta ville have mistet en stor del af sin værdi – men dollarens særstatus har altså gjort det muligt for USA at få resten af verden, ikke mindst Europa, til permanent at finansiere op til 7% af landets udgifter til forbrug og investeringer. Amerikanerne betaler en minimal rente, når de låner i udlandet (sælger statsobligationer), og de har ingen grund til at betale pengene tilbage. Man kan kalde det tribut til hegemonen.⁷

Europa har en indlysende interesse i at udfordre dette system, men det er lige så indlysende at dette motiv ikke kan udtales af europæiske politikere.⁸ I 00'erne voksede Euroens globale vægt lidt, fra knap 20% i 2000 til ca. 28% i 2010, men med Eurokrisen er udsigterne til at kunne udfordre dollaren naturligvis blevet reduceret kraftigt; i 2012 var andelen faldet til 24%. Dollaren har god 60%.⁹

Bestræbelserne for at skabe en fælleseuropæisk valuta begyndte med Werner-planen fra 1970, der foreslog at fastlåse de europæiske valutaer, omend én valuta a la Euroen ikke blev forudset.

Det kom der ikke noget ud af, men i anden halvdel af 1980'erne kom det store ryk. I 1986 vedtoges det Indre Marked, der skulle liberalisere, harmonisere og homogenisere realøkonomierne ved at indføre fri bevægelighed for varer, tjenesteydelser, arbejdskraft og – ikke mindst – kapital. Når realøkonomierne på denne måde var blevet integreret var forudsætningen skabt, mente man, for en monetær integration. Ét marked kunne bære én valuta. Jacques Delors – formand for EU-kommissionen – var den drivende kraft i hele denne proces.

Men der var fra starten teoretiske og politiske uenigheder om, hvordan den økonomisk-monetære union skulle stables på benene. Uenigheden handlede om, hvorvidt det reale eller monetære kom først.

'Økonomisterne' – som de kaldtes – oplevede at det Indre Marked var en god begyndelse, men de mente ikke at dette skabte tilstrækkeligt solide realøkonomiske forudsætninger; nok kunne kapital og arbejdskraft frit bevæge sig omkring i Europa, men dette var ikke en garanti for at landene bevægede sig i takt.

Der var en risiko for at de fattigere lande med ringe konkurrenceevne ville blive hægtet af, netop grundet det friere spillerum for konkurrencen, således at de ville oparbejde underskud, mens de rigere og derfor mere produktive lande i Nordeuropa ville vinde. Sådanne ubalancer havde jo splittet tidligere forsøg på valutarisk samarbejde. 'Økonomisterne' forudså derfor præcis den udvikling, der faktisk indtrådte, og som er blevet åbenbar i den nuværende krise. Derfor anbefalede de mere realøkonomisk integration, nemlig et finanspolitisk samarbejde, der kunne holde styr på sådanne ubalancer; i princippet kunne dette ske enten ved overførsler fra overskuds- til underskudslande eller ved at en central instans pålagde de forskellige lande en finanspolitik, der betød at ubalancerne ikke opstod.

Først når en sådan økonomisk union – i realiteten også en politisk union – var på plads, kunne man risikofrit indføre en fælles valuta.

Heroverfor stod 'monetaristerne' (ikke at forveksle med den særlige Friedman'ske pengepolitik, der også går under dette navn).

De var også helt opmærksomme på den snævre sammenhæng mellem det reale og monetære, blot mente de at man godt kunne starte med den monetære overbygning uden at fundamentet var helt på plads, eftersom den fælles valuta og den fælles pengepolitik, der var knyttet hertil, ville bidrage til en realøkonomisk harmonisering, altså skabe forudsætningen for sig selv.

Krisen har unægtelig dementeret denne opfattelse. Men den har også vist, at fælles penge kræver fælles økonomisk politik; Finanspagten kan ses som det første skridt i den retning. Og det var måske idéen, antyder Lynn: Det var politisk umuligt at få vedtaget Europas Forenede Stater, men når Euroen først var sat i søen som en teknokratisk reform, der blot gjorde livet lidt lettere

”ville det efterhånden blive klarere og klarere, at for at få den til at fungere var der brug for en fælles skattepolitik, og så fælles udgiftspolitik, indtil man temmelig hurtigt endte med noget, der ville ligne en centralregering i Bruxelles” (Lynn, 2011: 21f).

Hvis dette var idéen, må man sige at krisen og dens nedbrydende effekt på det europæiske fællesskab, kom i vejen.

Den teoretiske uenighed mellem 'økonomister' og 'monetarister' reflekterede en politisk uenighed mellem Tyskland og Frankrig.

Vesttyskland – fra 1990 det forenede Tyskland – var den stærkeste økonomi i Europa. Derfor dominerede D-Marken indenfor både Slangen og EMSen. Hvad vil det sige?

Siden hyperinflationen i begyndelsen af 1920'erne har tyskerne været panisk angst for inflation, så derfor har højeste prioritet i den økonomiske politik været at sikre en stærk D-Mark, hvilket sker

ved at holde en ret høj rente (som tiltrækker den fremmede kapital, som kan understøtte D-Markens værdi). Samtidig var den tyske økonomi meget produktiv, hvilket sikrede en stor eksport og dermed overskud på handelsbalancen.

De andre europæiske lande, ikke mindst Frankrig, havde en anden økonomisk filosofi, hvor bekæmpelsen af arbejdsløshed var mindst lige så vigtig som at holde inflationen nede. Det tilsagde en ret lav rente (så virksomhederne ville låne mere for at skabe arbejdspladser), men dermed blev Frankrig mindre tillokkende end Tyskland for kapitalejerne. Ofte var man nødt til at hæve renten mod det tyske niveau for at undgå kapitalflugt og dermed pres på Francen.

Hertil kom at Frankrig var knap så produktivt som Tyskland, og ofte løb ind i underskud overfor udlandet. I sådanne situationer stod Frankrig i det lidet misundelsesværdige valg mellem at devaluere og dermed gå ud af Slangen/EMSen, hvilket blev opfattet som en national ydmygelse, eller fastholde Francens værdi gennem en kombination af en deflationær politik og støtte fra Tyskland.

Dette er baggrunden for Tysklands og Frankrigs forskellige tilgang til ØMUen.

Frankrig havde en interesse i at undslippe den ensidige afhængighed af Tyskland ved at erstatte D-Marken med en fælleseuropæisk valuta, hvor den tyske indflydelse var udvandet; næsten uanset de realøkonomiske forhold ønskede Frankrig derfor en Euro. Landets politikere var 'monetarister'.

Omvendt vægrede Tyskland sig naturligvis mod at erstatte sit økonomiske 'atomvåben' med en Euro, der aldrig kunne blive så stærk som D-Marken og derfor måtte frygtes at lede til højere inflation, også i Tyskland. Tyskerne krævede derfor en høj pris for Euroen, nemlig to ting.

For det første en Europæisk centralbank, der alene skulle beskytte Euroens værdi, altså holde inflationen i ave. Denne opgave skulle ikke kompromitteres af et hensyn til arbejdsløsheden. Dette ville give en sådan centralbank en bias mod høj rente og dermed deflation, hvilket videre krævede at banken – ligesom den tyske Bundesbank – skulle være uafhængig af de demokratisk valgte politikere, da folket kan frygtes at foretrække lav arbejdsløshed frem for lav inflation. Omvendt havde den franske centralbank traditionelt været under demokratisk kontrol og det ønskede man også for den nye bank, netop for at forhindre en énsidig fokus på inflationen. På dette punkt trak Tyskland som bekendt det længste strå i den endelige aftale.

For det andet ønskede Tyskland først en fælles valuta, når der var indført så solide regler at finanspolitiske udskejelser fra medlemsstaterne var udelukket. Ellers frygtede man at nogle medlemslande oparbejdede underskud, som unionens rige land – Tyskland – i sagens natur ville være ret ene om at skulle finansiere. Frankrig, derimod, var betænkelig ved en sådan (finans)politisk union; man foretrak et 'fædrelandenes Europa'.

På dette punkt vandt Frankrig og 'monetaristerne'. Man blev ganske vist enige om nogle såkaldte 'konvergenskriterier', især at det offentlige underskud og statsgælden ikke må overstige hhv 3% og 60% af BNP, men dette regelsystem har jo vist sig at være alt for svagt til at hindre dybe ubalancer indenfor Euro-zonen. Euro-landene opgav den nationale suverænitet over penge- og valutapolitikken, men der var ikke politisk vilje til også at europæisere finanspolitikken, bl.a. ved at forbyde betalingsbalanceunderskud over en vis størrelse (det var disse underskud og ikke underskud på de offentlige budgetter, der destabiliserede Euroen).

Det kan således siges, at det stod 1-1 mellem 'monetarister' og 'økonomister', da Euroen blev indført.

Men i dag? Og i fremtiden? Hvis de tyske planer om en fælles finanspolitik – indledt med Finanspagten i marts 2012 – gennemføres, kan man sjovt nok sige at monetaristerne fik ret, omend på den hårde måde; for i så tilfælde vil det monetære samarbejde, via krisen, have genereret sin realøkonomiske forudsætning. Og det betyder selvfølgelig at det oprindelige tyske ønske om en økonomisk-monetær union, med lige stor vægt på begge dele, vil blive virkeliggjort.

Hvordan kunne ØMUen overhovedet vedtages, når Tyskland og Frankrig havde så forskellige

idéer?

Svaret er simpelt. Da Muren faldt i slutningen af 1989, stod den tyske genforening på dagsordenen. Især England (Thatcher), men også Frankrig (Mitterand) frygtede et nyt Stortyskland, der med kommunismens fald ikke længere var politisk-militært afhængig af USA og de øvrige vestmagter. Det nye Tyskland ville være frit til at gøre sin dominerende økonomiske magt gældende i Europa.

Thatcher prøvede at forhindre genforeningen, men uden held, da USA støttede den. Mitterand gjorde sin accept betinget af, at Tyskland afviklede Bundesbank og gik med til Euroen (han siges at have sagt til Kohl: ”Bon, Helmuth, dette er hvad vi vil gøre: Du får hele Tyskland og jeg får halvdelen af D-Marken”). Da Tyskland accepterede dette, havde landet ikke længere et 'nej' til Euroen som trumfkort; efterfølgende måtte Tyskland fire på kravene om en fælles, disciplinerende finanspolitik og nøjes med de svage konvergenskriterier.

Eurosystemet

Kandidater til Euro-zonen skulle opfylde konvergenskriterierne i 1997.

Det var vanskeligt for flere lande, men problemet løstes ved at føre en deflationær politik (stigning i skattebidraget og reduktion af offentlige udgifter) for at få mere balance på det offentlige budget. Desuden fuskede flere lande med tallene; det gjaldt især Italien og Grækenland, men selv Tyskland legede med kreativ bogføring.

Eurosystemet trådte i kraft som regneenhed i 1999 og som betalingsmiddel 1. januar 2002. I starten var der 10 lande, nemlig Tyskland, Frankrig, Holland, Belgien, Luxembourg, Østrig, Finland, Irland, Portugal og Spanien; Grækenland kom med i 2001, Slovenien i 2007, Cypern og Malta i 2008, Slovakiet i 2009, og Estland i 2011. 17 af de 27 EU lande er således i dag medlemmer af Euroen.

De 17 Eurolande har en samlet befolkning på 317 mio, hvilket er lidt mere end USA (300 mio), og et BNP på €8.200 mia overfor USA's €11.200 mia; for så vidt er Euro-zonens politisk-økonomiske styrke sammenlignelig med USA's (tallene for alle 27 EU lande er 494 mio og €11.900 mia).

Det er nu erkendt af alle at eurosystemet fra sin fødsel led af en konstruktionsfejl.

Systemets fædre var naturligvis ikke blinde for risikoen for ubalancer, men man mente at det var nok at konvergenskriterierne tøjlede regeringerne. Som om ustabilitet kun kan udspringe af regeringerne og deres budgetter. Men det var kun i Grækenlands tilfælde, at truslen kom fra den kant.

Truslen mod systemet kom fra en helt anden side, nemlig betalingsbalanceunderskuddene i Sydeuropa og finansiel spekulation der skabte boligbobler i Irland og Spanien, og de trusler kunne systemet ikke håndtere. Der var ikke regler for et maksimalt udlandsunderskud og regler om, hvad man gjorde hvis de blev overskredet, fx etablering af en støttefond a la Bretton Woods systemet. Og der var slet ikke regler, der kunne gribe ind overfor destabiliserende finansiel spekulation.

Alt det kommer vi senere tilbage til. På dette sted skal tegnes en ideologisk profil af det projekt, som blev sat i søen for snart 15 år siden.

Grænserne for offentligt underskud og gæld lagde *finanspolitikken* i lænker.

Der blev lagt et lavt loft over de offentlige udgifter, hvilket begrænsede muligheden for at udbygge den demokratiske sektor; nok blev konvergenskriterierne overtrådt, men det er klart, at de begrænsede friheden i den økonomiske politik. Modsat fik den kapitalistiske sektor frit spil i kraft af kapitalens frie bevægelighed.

Disse lænker vanskeliggjorde en Keynesiansk efterspørgselsstimulerende politik i krisetider, så den økonomiske politik måtte især betjene sig af udbudsøkonomiske midler (nærmere i Kap. 3). Og

hvis et land fik problemer måtte det ikke modtage hjælp fra andre lande. Som Merkel ikke bliver træt af at gentage, så er Eurosystemet ikke en 'overførselsunion'. Solidaritet var udtrykkeligt forbudt.

Pengepolitikken varetages af ECB. Reglerne herom lever fuldt ud op til tyskernes – og nyliberalismens – krav.

Der er et jerntæppe mellem banken og demokratiet. ECB er uafhængig af regeringerne (politikkerne må end ikke forsøge at påvirke den), og den må ikke finansiere dem. I stedet skal den finansiere finanskapitalen, idet den sætter Euro'er i omløb ved at udlåne til de private banker.

Videre har ECB kun én opgave, nemlig at forhindre inflation. I sin rentepolitik må den ikke tage hensyn til beskæftigelsen, modsat den amerikanske centralbank. Derfor har ECB's rente tenderet mod at ligge over den amerikanske: Høj rente er til skade for beskæftigelsen (gør det dyrere for virksomhederne at låne), men dæmper aktiviteten og derfor inflationen, hvilket harmonerer med kapitalejernes interesser, fordi deres værdier så ikke udhules.

På alle punkter er Eurosystemet således en implementering af den nyliberale ideologi: Udbudsøkonomi snarere end efterspørgselsøkonomi, prioritering af den private sektor over den offentlige, og en afdemokratiseret pengepolitik. Det Indre Marked, vedtaget i 1986, sikrede kapitalen frihed og dermed magt; Eurosystemet skulle følge op ved at presse den demokratiske sektor tilbage.

Det er dette system, der nu er i dyb krise.

Noter

¹ Mayer, 2012: 43.

² Eichengreen, 1996: 30f.

³ Hansen og Henriksen, 1984: 283.

⁴ Eichengreen, 1996: 109.

⁵ Lundkvist, 2004, Bind II: 342ff.

⁶ Plaschke, 2013.

⁷ Nærmere i Lundkvist, 2006: 82ff.

⁸ Lapavitsas, 2012, mener at ønsket om at skabe en konkurrerende supervaluta har været en hoveddrivkraft bag Euroen.

⁹ Se http://en.wikipedia.org/wiki/File:Reserve_currencies.svg. Som Eichengreen skriver (2011: 130ff) er Euroen's store problem som reservevaluta, at den ikke er bakket op af en stat; det vil nødvendigvis begrænse tiltroen til denne valuta.